



Klankbordgroep REG27

Datum 26 mei 2025 10:00-13:00 uur.

Aanwezig: Liander, Coteq, ElementNL, Energie-Nederland, Energy Traders Europe, Enexis, GTS, NBNL, Stedin, TenneT, VEMW, VGN, Westland Infra.

1 Agenda

Er zijn geen reacties om te bespreken. De reactie van enkele gasnetgebruikers samen naar aanleiding van de vorige klankbordgroep was net te laat om in de slide op te nemen.

ENL vraagt waar we nu in het proces staan. We zitten nu in de zomer, in september komt er een ontwerpbesluit. Volgens **ENL** is er nog veel wazig en lijkt het vandaag ook niet helderder te gaan worden. Maar het moet in de zomer wel helder gaan worden. **ENL** voelt een time-squeeze aankomen. **VEMW** deelt deze zorg. **De ACM** reageert dat in juni veel in een keer voorbij zal komen. Halverwege juli willen we mogelijk nog een sessie doen om de laatste feedback op te halen. Het klopt dat veel aan het einde zit, dat is hoe het is.

ENL vraagt zich af of er halverwege juli nog wel ruimte is om feedback mee te nemen in het ontwerpbesluit. Volgens **de ACM** is er, ook als interne besluitvorming al is geweest nog ruimte om laatste punten af te stemmen. De volgende klankbordgroep biedt ruimte voor fundamentele input.

GTS vraagt of het mogelijk is de agenda te delen voor de laatste klankbordgroepen. Als we deze tijdig ontvangen kunnen we dit ook op tijd voorbereiden. **De ACM** meldt dat het vooral over de gehele methode zal gaan.

Stedin geeft aan dat het lastig is om nu te gaan schuiven met klankbordgroepen tot in juli. We hebben daar geen rekening mee gehouden. **De ACM** stelt dat een klankbordgroep op 30 juni geen zin blijkt te hebben. Indien nodig proberen we nog een keer af te stemmen in juli. In juni willen we alles af hebben dus er wordt niet geschoven met belangrijke data.

Enexis vraagt of over twee weken het totaalpakket wordt gepresenteerd? **De ACM** antwoordt bevestigend. **TenneT** vraagt ter bevestiging dat de klankbordgroep van 30 juni komt te vervallen. **De ACM** meldt dat dat inderdaad zo is.

ENL reageert hierop en stelt dat er één klankbordgroep is waarin het hele pakket gepresenteerd wordt voor interne besluitvorming, en vraagt of het mogelijk is een extra klankbordgroep te organiseren tussen die klankbordgroep en de interne besluitvorming. Volgens **de ACM** is dat heel lastig qua timing. Zij neemt dit in overweging voor het geval er echt iets wringt.

2 WACC

ACM introduceert de WACC.

Stelselkeuze en bouwrente onderhanden werk

NBNL vraagt waarom in de slides nog niks over WACC-stelsel en vergoeding bouwrente onderhanden werk is opgenomen. ACM licht toe dat deze onderwerpen onderdeel zijn van het deelproject Methode in detail. ACM geeft nu wel aanvullende uitleg over de WACC-stelsel: eerst stel je de nominale WACC vast,

mede op basis van de nominale rentes. Dan is de vraag of de inflatievergoeding die vermogensverschaffers eisen, en die in de nominale WACC zit, direct of juist later in de tijd vergoed moet worden. Bij het nominale stelsel wordt de inflatievergoeding die vermogensverschaffers eisen direct vergoed, bij het reële stelsel wordt deze uit de WACC gehaald en opgenomen (geactiveerd) in de GAW en vervolgens afgeschreven. Dan volgt de vergoeding dus later in de tijd. De keuze op dit punt komt op 10 juni aan de orde. Voor het inzicht is in de slides de schatting van de inflatie en de reël-plus WACC opgenomen.

Rente cq reikwijdte opdracht Brattle

ACM zal de rente (risicovrije rente en rente schulden) nacalculeren. ACM moet deze rente dus regelmatig uit Bloomberg halen. Om die reden is besloten de schatting van de rente zelf te doen en dus niet op te nemen in de opdracht aan Brattle. De schatting van de inflatie en vennootschapsbelasting is niet complex en doet ACM ook zelf.

Rapport Brattle: draft

GTS merkt op dat op de titelpagina van het rapport van Brattle “draft” staat. ACM licht toe dat het definitieve rapport in juli komt. ACM zal de opmerkingen van de KBG delen met Brattle en waar nodig zal Brattle hun rapport aanpassen en dan een definitieve versie opleveren.

Algemene introductie WACC

ACM introduceert WACC: het is de vermogenskostenvergoeding, een percentage dat vermenigvuldigd wordt met de GAW. Daardoor is het een grote kostenpost, zeker als de rente stijgt. De WACC bestaat uit de kostenvoet vreemd vermogen en de kostenvoet eigen vermogen, gewogen met hun relatieve aandelen in het totaal. Rente van vreemd vermogen (leningen) kan relatief eenvoudig uit gegevens afgeleid worden. Voor de kostenvoet eigen vermogen is dat lastiger. ACM gebruikt het capital asset pricing model. Een belegger heeft geld te beleggen. Die kan dat in een risicovrije belegging stoppen. Om dat geld aan de aanbieder van die risicovrije belegging ter beschikking te stellen wil de belegger een vergoeding, want gedurende die periode kan hij niet over dit geld beschikken en als hij het geld terugkrijgt is het door inflatie minder waard. Dus eist die belegger een vergoeding. Dat is rente. Als de belegger in aandelen belegt in plaats van in een risicovrije belegging, dan heeft hij extra risico. De markt beweegt op en neer, en dat is onvermijdbaar, variatie in mogelijk waarde cq winst wordt door risicoaverse beleggers negatief gewaardeerd. Dus daarvoor eist de belegger een extra vergoeding, de marktrisicopremie. Als de belegger in de aandelen van een onderneming belegt, dan staat hij bloot aan het marktrisico voor zover de rendementen van de onderneming meevariëren met de markt. Dat wordt uitgedrukt als het systematisch risico (beta).

2.1 Parameters door Brattle – MRP, peers, beta, gearing

De methode voor marktrisicopremie, selectie van peers, beta en gearing is ongewijzigd ten opzichte van de methode in de huidige methodebesluiten.

Marktrisicopremie

ACM licht toe dat hiervoor wordt uitgegaan van historische gegevens. Op basis van de dataset van Dimson, Marsh en Staunton berekent Brattle voor Eurozone landen wat gemiddeld genomen verdiend is t.o.v. staatsobligaties. Brattle beoordeelt de uitkomst in het kader van recente marktontwikkelingen en toekomstgerichte modellen (dividend growth models). Deze modellen maken gebruik van schattingen van de dividenden door beleggers, en een restwaardebepaling. Hierdoor is de hoogte van de MRP die uit zo'n model volgt moeilijk te interpreteren en verschilt nogal van model tot model, maar de ontwikkeling ten opzichte van een eerder moment in de tijd op basis van hetzelfde model is wel informatief omdat ze indicatie geven of de MRP stijgt of daalt. Brattle adviseert om de MRP vast te stellen op 5,2%.

NBNL geeft aan dat zij de tabellen en berekeningen willen ontvangen om dit na te rekenen. NBNL vindt het moeilijk te volgen. De grafiek geeft een stijgende lijn aan. Wat is reden om naar beneden vast te stellen?

ACM: de waarde op basis van de historische gegevens tot en met 2024 is 5,27%. En te zien is dat dit de afgelopen jaren oploopt. Het lastige bij historische gegevens is dat er twee effecten kunnen zijn. De MRP is niet observeerbaar, maar die wil je weten. Als de MRP stijgt, wordt een hogere rendementseis gesteld aan investeringen en beleggingen. Als dat gebeurt gaat het gerealiseerde marktrendement stijgen. En dat komt terecht in de historische meting van de MRP op basis van de dataset van Dimson, Marsh en Staunton. Dat is het lange termijn effect. Als er hogere MRP is, wil je dat graag uit cijfers halen. Het lastige is dat er ook een tweede, korte termijn effect in de historisch gemeten MRP terecht komt. Als je een jaar aan de dataset toevoegt en in dat jaar is de MRP gestegen, dan vindt een herijking van de beurskoersen plaats. Deze dalen omdat de verwachte toekomstige kasstromen contant gemaakt moet worden tegen de nieuwe rendementseis van beleggers, en die is gestegen door een hogere MRP. Daardoor moeten de beurskoersen eenmalig dalen. Die koersdaling levert in dat jaar een lager gerealiseerd rendement op. Dit korte termijn effect wil je niet meenemen in de bepaling van de MRP. Het lange termijn effect wel. Om dat te doen moet deze historische MRP beoordeeld worden in het licht van recente marktontwikkelingen en DGM-modellen.

Brattle legt uit dat inflatie de afgelopen jaren gestegen was, waardoor de historisch gemeten MRP hoger was, maar dat de inflatie daarna weer is gaan dalen. Brattle kijkt ook naar indicatoren die de volatiliteit van de markt, en daaruit blijkt een hogere volatiliteit. De DGM-modellen laten een verschillend beeld zien. De hoogte van de MRP verschilt erg en is niet goed te gebruiken. Belangrijker is de ontwikkeling ten opzichte van de vorige meting. Bij het ene model is sprake van een daling van de MRP, en bij het andere model blijft de MRP gelijk. Dit alles op een rij zettend, kiest Brattle voor 5,2% en niet die 5,27%.

NBNL geeft aan dat het zou wel goed zijn om dit beter navolgbaar te hebben.

ACM: deze aanpak wordt al lang gebruikt. De tendens de laatste paar jaar is dat de MRP stijgt. Dat is ook in bijv. het drinkwaterrapport van 2024 te zien.

TenneT vraagt ter bevestiging of het klopt dat de historische MRP bepaald wordt over periode 1900-2024, en vraagt ook of we in recente jaren zo'n groei gezien dat er zo'n stijging is?

ACM licht toe dat ACM deze data van Dimson, Marsh en Staunton niet zelf heeft. Deze data is duur. Wel heeft ACM een aantal jaren terug de een licentie voor een jaar gehad. Doel daarvan was om te bekijken hoe die data precies in elkaar zit. Maar de ACM beschikt dus niet over de recente data.¹ Als de historische gemeten MRP stijgt, zoals nu blijkt, dan moet in 2024 het rendement hoog zijn geweest, want het is een gemiddelde van 1900 tot en met 2024.

NBNL merkt op dat dit is t.o.v. staatsobligaties.

ACM geeft aan dat dit klopt. Het verschil tussen het rendement op aandelen en het rendement op de staatsobligaties wordt bepaald en op basis daarvan berekenen Dimson, Marsh en Staunton de historische MPR.

ACM licht toe hoe de score verder tot stand komt. We hanteren de Eurozonelanden die Dimson, Marsh en Staunton hebben opgenomen, dat is een goede weergave van waar een Nederlandse belegger potentieel zal willen investeren. Per land in de Eurozone wordt de historische MRP bepaald. Deze worden vervolgens gewogen met de marktkapitalisatie van dat land. Dus Italië weegt zwaarder mee dan Nederland.

GTS vraagt of er nog discussie geweest met Brattle over huidige marktsituatie; zoals tarieven en ontwikkelingen in VS.

ACM licht toe dat de MRP ten principale niet observeerbaar. Je weet dus nooit wat het is. Het schatten aan de hand van historische cijfers heeft als voordeel dat het allerlei situaties, normale tijden, goede tijden en crises daarin meegenomen zijn. Je weet niet wat de komende jaren zullen brengen, of dat gemiddeld,

¹ Aanvullend: de ACM schaft wel ieder jaar het jaarboek van Dimson, Marsh en Staunton aan, en heeft het jaarboek 2025.

goed of juist slecht zal zijn. De historische cijfers zijn representatief omdat alle situaties hierin vertegenwoordigd zijn.

Dit is niet opnieuw met Brattle besproken, maar dit is in eerdere WACC-trajecten eerder uitgebreid besproken, en ook aan de orde geweest bij het CBb. Er kan van alles nog gebeuren, grote of kleine ontwikkelingen of niks. Historische data bevatten dat al in die historische MRP. Dat is dus representatief. Lastig alleen is dat toevoeging van één jaar je wel op het verkeerde been kan zetten, door het eerder genoemde korte termijn effect. Brattle schrijft wel dat de indicatoren van volatiliteit cq de onzekerheid zijn toegenomen. Maar de DGM-modellen ondersteunen dit niet. In de ene blijft de MRP op hetzelfde niveau en in het andere model daalt deze juist. Dat is wel reden om de stijging van de historische MRP naar 5,27% niet volledig mee te nemen. Nacalculeren van de MRP kan niet. Het is niet mogelijk om achteraf te bepalen wat de MRP was. Eerder is al aangegeven dat de MRP ten principale niet observeerbaar is. We moeten dus iets schatten wat niet observeerbaar is.

GTS vraagt wat je precies uit dat DGM-model kan halen. De MRP uit DGM-modellen zijn meestal hoger dan de historisch bepaalde MRP.

ACM licht toe dat DGM-modellen geregeld een hogere MPR tonen, maar dat dat niet persé het geval is. Brattle rapporteert over de modellen van Bloomberg en KPMG en de laatste toont een lagere uitkomst dan de historische MRP. DGM-modellen zijn toekomstgericht, het zijn netto contante waarde modellen, dat is in principe heel goed. Maar de gegevens die nodig zijn voor een DGM-model zijn moeilijk te bepalen. Vaak worden verwachte dividenden bepaald op basis van schattingen van analisten, wat subjectief is. En je moet een restwaarde bepalen, bijv. door vanaf een bepaald jaar een constante stroom van dividenden te veronderstellen en die te laten stijgen met de stijging van het bruto nationaal product. De hoogte van de MRP die hieruit volgt is niet goed bruikbaar. Wat wel bruikbaar is, is de ontwikkeling ten opzichte van een vorig meetmoment met het zelfde model bepaald. De methodiek is dan bij twee opeenvolgende methoden gelijk, zowel voor de modelspecificatie als de wijze van het schatten van de gegevens. Dus bij een consistente methode van een model is dan te zien of de MRP stijgt of daalt of gelijk blijft. Dat is ook wat Brattle gebruikt bij de onderbouwing van 5,2%.

Liander geeft aan dat conceptueel lastig te begrijpen is dat er sprake is van geopolitieke turbulentie, maar dat de keuze is om de MRP lager vast te stellen dan de berekende historische MRP.

ACM vraagt aan Liander om zo goed mogelijk te formuleren wat er onduidelijk is. Dan kan ACM dat met Brattle bespreken.

Enexis vraagt wat de toekomstvisie op de crisis en ontwikkelingen is gegeven dat de MRP vastgesteld wordt op een lager getal dan de historische MRP van DMS. Is deze afslag een visie op ontwikkelingen in te toekomst?

ACM: dat is niet op deze manier besproken met Brattle. Wat eerder is toegelicht over de historische MRP en de interpretatie daarvan vanuit het oogpunt van recente marktontwikkelingen en de uitkomsten van DGM-modellen is uitgebreid gesproken met Brattle.

VEMW drukt het zo uit: je kiest voor een lange periode aan gegevens omdat je investeert in assets. Dat is niet zodat je hoger rendement kan krijgen, maar omdat je investeringen moet doen voor lange termijn. Uit het verleden heb je een zeker vertrouwen over toekomstige ontwikkelingen. Lange tijdshorizon sluit aan bij lange tijdsduur dat die assets op de grond staan.

Peers

Het systematisch risico (beta) wordt bepaald op basis van de samenhang tussen het rendement van de markt en het rendement van de onderneming. Aangezien netbeheerders niet beursgenoteerd zijn, moet hiervoor gebruik gemaakt worden van een peer group. De peers moeten vergelijkbaar zijn, en de aandelenhandel moet voldoende liquide zijn. Het resultaat is 7 peers. Ten opzichte van de peer group in de huidige methodebesluiten is één peer verdwenen omdat deze van de beurs is gehaald, en is een nieuwe peer toegevoegd, omdat deze inmiddels een voldoende lange tijd een fatsoenlijke credit rating heeft. De asset beta is 0,36 en equity beta is 0,59.

Er worden geen vragen gesteld over de peer group.

Gearing

Dit wordt bepaald op basis van gegevens van de peers, 3 jaar historische gegevens. Uitkomst is 46,2%, dat is het aandeel vreemd vermogen in het totaal vermogen.

Er worden geen vragen gesteld over de gearing.

2.2 Parameters door ACM – rente, inflatie en vpb%

De methode voor deze drie parameters is niet gewijzigd.

Rente

ACM licht de methode toe. We gebruiken Nederlandse en Duitse staatobligaties met een looptijd van 20 jaar. Voorheen werd een looptijd van 20 jaar gebruikt, maar tijdens het beroep tegen de huidige methodebesluiten heeft ACM geconstateerd dat Dimson, Marsh en Stauton de MRP bepalen ten opzichte van staatsobligatie met een langere looptijd die dichterbij de 20 jaar ligt dan bij de 10 jaar. Daarom is de looptijd toen aangepast naar 20 jaar, waardoor de rente iets hoger zal zijn. De schatting met drie jaar historische data per april 2025 is 2,55%. Maar ACM zal de rente in de zomer opnieuw schatten zodat dit actueel is. En ACM wil dit voor de definitieve methodebesluiten opnieuw doen. Het is ongebruikelijk om na de ontwerpbesluiten nog wijzigingen aan te brengen, behalve dan in reactie op zienswijzen. Maar er is heel duidelijk gedefinieerd hoe de rente geschat wordt, zodat de uitkomst daar één op één uit volgt. Het liefst doet ACM dat in januari 2026, zodat heel 2025 kan worden meegenomen. Als dat qua proces niet lukt wordt het net iets eerder.

ACM zal de rente nacalculeren; dat gebeurt bij de tarievenbesluiten. Het is handig als de schatting zo actueel mogelijk is. Zodat die nacalculatie klein worden gehouden. Waarschijnlijk gaat ACM de kosten voor de tarievenbesluiten jaarlijks herschatten. Als dat gaat gebeuren, zal dit ook voor de rente gelden. Maar dit is onderdeel van de methode in detail.

NBNL onderschrijft het belang van herschatting om nacalculaties klein te houden.

TenneT ondersteunt de herschatting van de rente. TenneT vraagt of de bodemwaarde voor de risicovrije rente weer 0,5% bedraagt? Tennenet geeft aan dat het dan een goed idee is om dat op te schrijven.

NBNL meldt dat de utility index die gebruikt werd voor de rente op schulden door Bloomberg beëindigd is en vraagt welke index ACM gaat hanteren.

ACM licht toe dat dit gedeeld met ondermeer GTS en Tennenet, maar nog niet gepubliceerd. Het staat in het nacalculatie-model van de WACC dat bij het tarievenbesluit van GTS gepubliceerd zal worden.²

Westland licht toe dat zij te klein is om de obligatiemarkt op te gaan, en dus nooit een lening kan afsluiten voor de rente schulden zoals die in de WACC zit. Met de maatstafregulering was dit minder spannend, omdat dit voor Westland ook op bepaalde punten gunstig uitkwam. Maar als voor alle kosten cost-plus gehanteerd wordt, en er wordt een rente schulden in de WACC gebruikt waartegen Westland niet kan lenen, dan is er een probleem. In cost-plus zou moeten worden uitgegaan van rente die je echt hebt. Als Westland normaal schuld gaat ophalen, heeft Westland een hogere rente. Westland licht aanvullend toe dat het niet zo kan zijn dat ze in een model gedwongen worden waarvoor ze niet kunnen lenen.

ACM licht toe dat de wet zegt dat ACM een redelijk rendement moet vaststellen. Dat is rendement dat in het economisch verkeer gebruikelijk is. Daarbij moet uitgegaan worden van een concurrerende markt. Dit is ook bij het CBb uitgebreid aan de orde geweest. ACM heeft hier de conclusie uit getrokken dat WACC normatief moet zijn en gebaseerd dus op gegevens van financiële markten. ACM vraagt aan Westland om in hun reactie op de KBG goed aan te geven hoe dit voor Westland is en tegen welke rentes zij geleend hebben. ACM vraagt of ze dit in kaart hebben gebracht; tegen welke rentes Westland leent.

² Aanvullend: De index blijkt per abuis niet genoemd te worden in het nacalculatiemodel WACC dat bij de tarieven GTS 2026 gepubliceerd is. De nieuwe index is: IGEEUA10BVLI. Dat is een index die eerder ook genoemd is door TenneT toen zij ontdekte dat de oude index was gestopt.

Westland licht toe dat ze weten dat ze dit renteniveau niet halen en dat ze dan dus interen op het rendement op eigen vermogen. Het doel van de overstap naar cost-plus is energietransitie helpen, maar dat lukt op deze manier niet.

ACM vraagt nogmaals om het goed op te schrijven en naar ACM te sturen.

Enexis vraagt hoe het praktisch gaat werken met het maken van de kostenschattingen en veronderstelt dat ACM de rentes voor ieder jaar zal vaststellen en dat de netbeheerders daar dan mee verder moeten rekenen om de prognose van de kosten te maken. Enexis wil helder hebben wie hierbij wat doet, ook bijv. wie de GAW doorrekent.

ACM neemt hier nota van en zal dit verder helder maken.

Inflatie

ACM licht toe dat een schatting van de inflatie nodig is om een reële WACC te bepalen.. Nu gaat het alleen om de manier waarop de inflatie voor een reële WACC geschat wordt. De methode voor de schatting van de inflatie is niet gewijzigd. Er is nu een indicatieve schatting gemaakt, maar de bedoeling is om dat in de zomer te herijken. Hopelijk is de macro-economische verkenning van het CPB op tijd. Voor de historische component publiceert het CBS maandelijks cijfers, dus dat kan zeker ge-update worden.

Element-NL vraagt om meer toelichting hoe de inflatie doorwerkt in de regulering.

ACM: nu is het nog zo dat we werken met de wettelijke formule. Die schrijft voor dat de toegestane inkomsten van een jaar bepaald worden door de toegestane inkomsten van vorig jaar gecorrigeerd voor de cpi en de x-factor.³ Maar dat gaat verdwijnen. In de nieuwe regulering vraagt ACM aan netbeheerders om een schatting van de operationele kosten en de investeringen (voor de bepaling van de GAW en daarmee de afschrijvingen en de vermogenskosten). Dus hiervoor is de inflatie niet meer nodig. Een schatting van de inflatie blijft nog wel nodig voor de reële WACC en de indexering van de GAW.

Element-NL: doe je dat één keer van tevoren voor hele periode.

ACM licht toe dat de inflatie in één keer voor hele periode wordt geschat. Het gaat om de herverdeling in de tijd, om welk deel van de WACC meteen wordt vergoed via de tarieven en welk deel pas later in de tijd, door dit eerst op te nemen in de GAW en dan in latere jaren af te schrijven.

NBNL vraagt hoe realistisch het is om de historische hoge inflatie in de schatting mee te nemen?

ACM licht toe dat deze er in ieder geval deels uit vallen, er gaan een aantal maanden hoge inflatie uitvallen als we de inflatie in de zomer opnieuw schatten.

NBNL: Brattle ziet reden om een afslag op de MRP te doen, mede in licht van de CBb-uitspraak. Je moet wel onderbouwen waarom dit een goede schatter voor de toekomst is. MRP gaat omlaag vanwege dalende inflatie. Maar bij de schatting van de inflatie neem je het verleden met een hoge inflatie mee.

Tennet geeft aan conceptueel moeite te hebben met het meenemen van de historische inflatie. Als de historische inflatie van belang zou zijn voor de schatting van de inflatie voor de toekomst, dan neemt het CPB dat mee.

Element-NL: als je wel de VPB in zo een model toelicht, waarom calculeer je de inflatie niet na?

ACM: Bij de reële WACC en inflatie gaat het om een herverdeling in de tijd. Het reële stelsel betekent dat je een stabiel tarief over de tijd wil maken. Je wil dat het bedrag consistent is. Je moet dan die inflatievergoeding uit de nominale WACC halen en die stop je in de GAW. Dan wordt het geïnvesteerd vermogen hoger en die gaat dan weer in de afschrijvingen zitten. Dus WACC x GAW is ook hoger.

³ Aanvullend: Dit heeft de ACM toegelicht, maar het is in deze context niet relevant. Wat wel relevant is, is het volgende. In de huidige regulering moet in het x-factor model de x-factor berekend worden op basis van de begininkomsten en de eindinkomsten. De eindinkomsten worden berekend door de kosten van één of meerdere basisjaren te nemen (voor de start van de reguleringsperiode) en met de geschatte inflatie te infleren naar het laatste jaar van de reguleringsperiode. Maar deze berekeningssystematiek gaat vervallen, omdat netbeheerders straks hun kosten schatten (operationele kosten en investeringen) en daarbij rekening houden met inflatie. Achteraf worden de werkelijke kosten gerapporteerd en volgt een nacalculatie ter grootte van het verschil tussen de schatting van de kosten en de werkelijke kosten, behalve dan als ACM een korting toepast vanwege inefficiëntie.

Vennootschapsbelasting

De ACM heeft geen vragen over de vennootschapsbelasting genoteerd.

2.3 Trapjesmodel

Toelichting NBNL op hun slides

NBNL licht de slides toe die zij gemaakt heeft. Elk jaar moet geld geleend worden voor de investeringen. Hier moet rente over worden betaald. Dit zit in de WACC. ACM kijkt wat de gemiddelde rente is voor in de WACC. Een nominaal gefinancierde netbeheerder neemt dit vanuit het verleden deels mee in het heden. Vanwege de energietransitie wordt er veel meer geïnvesteerd. Je moet dan dus het ene jaar zwaarder wegen dan het andere jaar. Normaal zou je het gemiddelde meenemen, ofwel ieder jaar even zwaar meewegen. Als je meeneemt dat de investeringen toenemen zou dit rentepercentage anders zijn, wat doorwerkt in de WACC en in de tarieven. De vraag in het ACM: neem dit in de kostenvoet vreemd vermogen in de WACC mee. Neem een weging mee op basis van GAW-ontwikkeling, hoe zwaar elk jaar erin zit.

ACM heeft concrete vragen: duidelijk dat de GAW bij elektriciteit flink groeit, dus ook de investeringsbehoefte. De vragen staan ook op de slide. Als je iets zou willen doen bij elektriciteit, hoeveel differentieer je daar dan in, doe je RNB-electriciteit als één geheel en TenneT als één geheel? Moet de weging ieder jaar nagecalculeerd worden, of kan het eenvoudig door vooraf een weging van de trapjes vast te stellen. En kunnen we bij gas het 10-jarig trapjesmodel blijven toepassen. Is het mogelijk iets slims bedenken om dit op een makkelijke manier kan berekenen (ex ante) en dat dit handig is in de uitwerking. Welke meningen leven hierbij?

Stedin geeft aan dat ze niet apart leent voor RNB, dus het is goed om het voor E en G samen te doen. Het is ook goed om dezelfde vergoeding te krijgen. Voor Tennet kan zijn eigen GAW-model gebruikt worden, en wordt het dus wel anders. Er komt bij, ACM gaat de rente nacalculeren voor EV en VV. ACM verheldert dat de GAW nagecalculeerd wordt zodat de juiste afschrijvingen bepaald worden en de juiste GAW-waarde gebruikt wordt voor de vermenigvuldiging met de WACC..

Tennet: ondersteunt dit. TenneT vindt het goed om TenneT los te zien van RNB's, omdat een grotere groei verwacht wordt

ACM vraagt of Tennet dan zee en land ook zou willen splitsen?

TenneT geeft aan dat het voor hen niet veel uitmaakt, ze denken dat niet nodig is.

GTS geeft aan dat het voor hen niet zo veel uitmaakt. Voor gas speelt dit investeringseffect minder; het 10 jarig trapjesmodel zou prima zijn.

Element-NL vraagt naar het trapjesmodel ten aanzien van GTS. Is er een daling voor GTS?

GTS geeft aan dat dit zo is, maar het effect is beperkt. Misschien zou je van 11% naar 9% weging van de trapjes gaan in plaats van alle trapjes met 10% te wegen. Bij elektriciteit is dit effect veel groter. GTS maakt het niet zo veel uit.

Niet de insteek om het heel ingewikkeld te maken. Het is bedoeld om de huidige situatie te verbeteren, maar het hoeft niet perfect te zijn. Als het een aanzienlijke verbetering is, is dit goed.

NBNL vraagt of de ACM nog van plan is om iets te doen met de WACC nieuw vermogen.

In de meegetypte versie van het verslag staat geen reactie van ACM vermeld. Voor de helderheid: De WACC nieuw vermogen is in ieder geval nodig om de bouwrente te berekenen (los van hoe deze verder verwerkt wordt in de regulering). Bij TenneT en GTS wordt de WACC nieuw vermogen in de huidige regulering ook gebruikt voor de vermogenskosten van het deel 'bijschatten' in het doorrollen en bijschatten. Afhankelijk van hoe het gaat met het trapjesmodel kan het zijn dat WACC nieuw vermogen daar een rol krijgt, als dat handig is.

2.4 Energietransitie

Algemeen

ACM geeft een introductie ten aanzien van de twee vragen die aan Brattle gesteld zijn, namelijk de invloed van de energietransitie op de WACC en de invloed van de nieuwe reguleringsmethode op de WACC. Bij beide vragen staat het systematisch risico centraal. Systematisch risico gaat om de mate waarin de ontwikkeling van de waarde of het rendement van de onderneming gelijk op gaat met dat van de markt als geheel. Dat is systematisch risico dat door de belegger niet te vermijden is, en dus vergoed moet worden.

Systematisch risico is conceptueel een helder begrip. Maar het is niet zo dat in de literatuur een duidelijke lijst bestaat met de factoren die het systematisch risico van een onderneming bepalen. Het is ook niet mogelijk om te bepalen welke factoren de hoogte van de beta van een peer bepalen. Brattle analyseert het systematisch risico vaak door naar volumes en operational leverage (het aandeel vaste kosten) te kijken. Als volumes wijzigen, en de onderneming heeft veel vaste kosten, dan zal de winst wijzigen. Voor zover de volumewijziging samenhangt met de economie als geheel, is dat een systematisch risico. Via dergelijke redeneerlijnen kun je beredeneren of het systematisch risico toeneemt of daalt, of hoger of lager is dan de peer group. Veel risico's hebben een systematische en een niet systematische component. Dus stel de kosten stijgen, dan kan dat door verschillende oorzaken komen. Het kan zijn dat je het geld over de balk gooit, dat je domweg teveel uitgeeft. Dat is niet systematisch. Het kan ook zijn dat er inflatie is, en dan hangt het ervan af in hoeverre die inflatie doorwerkt in de markt als geheel versus in hoeverre dat doorwerkt in de winst van de onderneming. Dat laatste is dan systematisch.

Voor de bepaling van het systematisch risico maken we gebruik van peers. Het is belangrijk dat die vergelijkbaar zijn met de Nederlandse netbeheerders. Als je de uitkomst daarvan wilt aanpassen vanwege een specifiek element in het systematisch risico, moet je behoorlijk zeker zijn van je zaak. Het is niet verstandig allemaal correcties te doen op de beta die uit de peer group volgt. Dus alleen als heel duidelijk is dat op een relevant punt er een verschil is met de peer group, is een aanpassing gerechtvaardigd.

Energietransitie – volumedaling gas

Het gaat om hetzelfde vraagstuk als vijf jaar geleden. De volumedaling kan systematisch zijn, en kan tot stranded assets en ongedekte kosten leiden. Vijf jaar terug concludeerde Brattle dat op dit punt geen aanleiding is om de beta op basis van de peers aan te passen. Nu komt Brattle tot dezelfde conclusie. In de regulering zijn maatregelen genomen waardoor er weinig kans is op stranded assets en ongedekte kosten. Daarnaast concludeert Brattle dat de volumedaling het gevolg is van beleidsbeslissingen om gas uit te faseren, en dat dit niet systematisch is. ACM volgt het advies van Brattle.

VGN vraagt hoe het dan zit met de nieuwe reguleringsmethode, de regulering wordt nu wel anders dan momenteel het geval is.

ACM licht toe dat dat een andere vraag is die later aan de orde komt.

Liander geeft aan dat zij zich kan vinden in de geschetste situatie met cost-plus en nacalculaties.

ElementNL: In het Brattle rapport staan groeicijfers gerapporteerd, en blijkt dat de waarde van de GAW naar beneden gaat. Neemt de ACM dit mee? Je zou vanwege de negatieve groei de beta voor gas naar beneden kunnen bijstellen..

ACM licht toe dat dat geen onderdeel is van de analyse waar het hier om gaat, namelijk over de daling van de gasvolumes door de energietransitie. Het punt over lage investeringen komt hierna aan de orde.

Energietransitie – investeringen elektriciteit

ACM licht toe dat de vraag is of de hoge investeringen moeten leiden tot aanpassing van de beta zoals die op basis van de peers bepaald wordt. De logica hierachter is als volgt. Als een bedrijf grote investeringen plant (het moet wel echt om duidelijke plannen hebben), dan leggen ze zich daarop vast. Het is alsof ze nu een contract sluiten met een aannemer om op een toekomstig moment een asset te bouwen, en dat ze daar niet meer onderuit kunnen. Beleggers weten dit, zij weten dat die asset gaat gebouwd worden en dat daar een inkomstenstroom uit voort komt, die kan meevallen of tegenvallen. De

onderneming legt dus zich vast om deze investering te doen, en legt daarmee ook vast ten aanzien van die die inkomstenstroom en toekomstige winsten en de variatie daarin. De onderneming is op dat moment net zo veel waard als hiervoor, maar een belegger ziet risico in de toekomstige winsten door deze variëteit. De belegger ziet dus een hoger risico. Hoeveel hiervan systematisch is, is onbekend. Maar als het gaat om activiteiten in dezelfde bedrijfstak, met dezelfde onderliggende economische mechanismen, dan weet je dat het systematisch risico stijgt. Want de hogere variatie in toekomstige winsten wordt gerelateerd aan de onveranderde waarde van de onderneming.

Als vervolgens deze investering gaat plaatsvinden, moet de onderneming extra vermogen aantrekken. Dan stijgt de waarde van de onderneming, want de aandeelhouders hebben hier extra geld in gestoken. Maar de toekomstige inkomstenstroom en variatie daarin wijzigt niet. Dus deze moet dan gerelateerd worden aan de hogere waarde van de onderneming, waardoor het systematisch risico weer daalt naar het oude niveau.

Er is geen vaste methode om dit te beoordelen en een wijziging van de beta te bepalen. Maar net als in de vorige ronde is dit uitgewerkt door de ontwikkeling van de GAW te bepalen gegeven de investeringsplannen. Per netbeheerder is gekeken wat de verdeling van de investeringen over de afschrijvingstermijnen is en dat is gebruikt bij de doorrekening.

In de Energiewet is geen aparte behandeling meer opgenomen voor de meetdienst. Dat betekent dat de meetdienst onderdeel wordt van het methodebesluit. Dit was bij het WACC-team niet bekend. Het betekent dat de ontwikkeling van de GAW opnieuw berekend moet worden en dat de GAW van de meetdienst en de investeringen in de meetdienst daarin worden meegenomen.

Tennet vraagt waarom voor hen de GAW maar tot en met 2028 is doorgerekend.

ACM licht toe dat het investeringsplan van Tennet tot en met 2028 gaat, en dat van RNB's maar tot 2026. Daarom heeft de ACM ook de vraag of het zinvol is om in het najaar deze analyse opnieuw te doen met de investeringsplannen 2026. Dat komt later nog aan de orde.

ACM licht de cijfers toe die in een slide zijn opgenomen: de nu berekende groei van de GAW, de groei van de GAW zoals 5 jaar geleden door Brattle was berekend, en ook de investeringen ten opzichte van de assets voor zowel de netbeheerders als de peers die Brattle heeft berekend.

Brattle adviseert om de beta van Tennet zee te verhogen met 1 standaarddeviatie vanwege de uitzonderlijk hoge investeringen. Tennet land en de RNB's elektriciteit hebben ook hoge investeringen. Bij RNB's elektriciteit is wel sprake van spreiding in de groei van de GAW. Brattle vindt dat een opslag voor TenneT land, Rendo en Coteq te onderbouwen is, maar dan lager moet zijn dan Tennet zee. Bij gas wordt minder geïnvesteerd, dus daar kan de beta kan een overschatting zijn. De GAW bij gas daalt omdat de afschrijvingen hoger zijn dan de investeringen. Maar Brattle licht toe dat de verhouding tussen de operationele en vaste kosten gaan verschuiven waardoor een hoer risico op onderdekking ontstaat.

Element NL vraagt hiernaar. De operationele kosten worden nagecalculeerd en vergoed, dus dan is er geen onderdekking.

ACM: Brattle zegt dat de GAW daalt omdat de investeringen lager zijn dan afschrijvingen. Vraag is of dat systematisch is. Er is altijd nog systematisch risico. Ook al zou ACM alles vergoeden, dan nog is er systematisch risico omdat de vergoeding niet op hetzelfde moment in de tijd plaatsvindt dat de kosten gemaakt worden. Daar zit een risico in voor beleggers. Er zitten ook risico's in de WACC want deze bepalen we normatief. De nacalculatie van de rente kan groter of kleiner zijn door samenhang met de bredere ontwikkelingen op de markt en in de economie. Maar dit loopt vooruit op de reguleringsmethode. Eerder is al toegelicht dat er geen nauwkeurig model met bepalende factoren is voor de systematische risico. Het is gevaarlijk het om zo te ontloden. Je moet de lat dus hoog leggen om een correctie toe te passen. Er zijn veel factoren die het systematisch risico bepalen. Eigenlijk zou je de peers en netbeheerders in al die dimensies willen beoordelen, maar dat is onmogelijk.

De peers zijn actief in de eurozone, ze zijn vergelijkbaar. Maar ze investeren ook veel. Brattle heeft ons verteld dat de investeringen van de peers hoger liggen dan in verleden. Dat geldt ook voor gas-peers ook, want gas wordt in Europa als schone energie gezien.

ElementNL: De peer groep investeert 10% tot 45%. Tennet zee zit daarboven en krijgt een opslag. ElementNL doet de een suggestie om bij investeringen boven de range van de peers een opslag te doen, en daaronder een afslag. Dat laatste is dan het geval voor GTS.

ACM: De investeringspercentage van gas zit inderdaad onder de range van de peers. Vraag is wat we daarvan vinden. Het kan een kleine overschatting van de beta opleveren, maar de vraag is dan of dat voldoende is om daar wat aan te doen.

NBNL: Er is niet gekeken naar de investeringen en de EBIT. ACM geeft aan dat verschillende regulering in het buitenland gelden. Maar dat is geen indicator voor de investeringscapaciteit. Hoe kleiner de onderneming, hoe groter de vraag naar extra vermogen. Als een onderneming investeringsruimte heeft, kan ze veel vermogen ophalen, en als dat niet zo is moet ze eigen vermogen ophalen met een hoger risico. Dan volgt een hoger beta door toenemende investeringen.

ACM: Herinnert dit punt nu, dat is afgelopen winter door Enexis aangedragen. ACM heeft het toen besproken met Brattle, en de uitkomst was dat deze redenatie niet klopt. De ACM gaat dit verder uitwerken.

NBNL: Als er geen investeringsruimte is, dan investeert een netbeheerder niet, maar de netbeheerder moet wel voldoen aan de wettelijke taken. Maar ze zien dat netbeheerders een lager rendement en lagere kasstromen hebben dan de peers, en daardoor kunnen ze minder lenen dan de peers en moeten dan eigen vermogen aantrekken met hogere risico's.

ACM kan hier nu niet goed op reageren, omdat onvoldoende duidelijk is wat precies de redenatie is. ACM vraagt aan NBNL en Enexis om dit punt goed op te schrijven in hun reactie op deze KBG. Dan zal ACM dit opnieuw goed bekijken en als dat nodig is met Brattle bespreken.

Doorrekening met investeringsplannen 2026

ACM: Nu is gerekend met de GAW 2023 en de investeringsplannen 2024. Deze lopen voor RNB's door tot en met 2026 en voor LNB's tot en met 2028. Vraag is of het zinvol is om dit najaar een doorrekening te maken met de investeringsplannen 2026. Normaal gesproken stelt ACM een ontwerpbesluit op wat dan alleen nog naar aanleiding van zienswijzen gewijzigd wordt. Maar de vraag is of dat in dit geval. Het lijkt praktisch gezien mogelijk te zijn om dit opnieuw te berekenen, mits de verwachte investeringen van netbeheerders op tijd bekend zijn. Dat zou dan begin oktober moeten zijn zodat ACM deze doorrekening gedaan kan hebben voordat de zienswijzeperiode eindigt. En als het dan nodig is, moet ACM dit nog met Brattle bespreken. Dus de vraag is wat stakeholders hiervan vinden.

TenneT geeft aan dat we wat hen betreft ons dit werk besparen. TenneT geeft aan dat de investeringscijfers in een vertrouwelijk bijlage staan en dat die later dan het investeringsplan zelf opgeleverd worden. Maar voor TenneT blijft het beeld hetzelfde.

ACM vraagt specifiek aan Liander, omdat Liander afgelopen winter heeft aangekondigd meer gaan investeren dan eerder aangegeven was.

Liander licht als eerste toe dat de cijfers in de investeringsplannen niet geïndexeerd zijn. Liander heeft zelf al wat gerekend en verwacht dat ze met de huidige verwachte investeringen onder het niveau van TenneT land blijven.

Coteq vraagt wat er gebeurt als ze na 2026 veel gaan investeren. Alle volumes zullen stijgen. Dat zou doorgerekend moeten worden.

TenneT vraagt bij welke grens ACM tot een andere keuze zou komen, er is behoefte om dat te weten.

ACM licht toe dat het niet goed mogelijk is om een grenswaarde te definiëren. Maar de range van de peers is duidelijk.

ACM: Als je de grens niet weet, je kent de range van de peers, als dat wat het is, de ACM moet haar besluit motiveren en het CbB toetst. Wij moeten beslissen daar wat moeten doen. De cijfers zouden er in oktober moeten zijn. Dan hebben we twee weken. Jullie leveren de cijfers in november. In het proces laat. We moeten de zienswijzen moeten behandelen. Dus graag begin oktober.

2.5 Nieuwe reguleringsmethode

ACM: De tweede vraag die aan Brattle gesteld is, is of de nieuwe reguleringsmethode tot een aanpassing van de WACC moet leiden. Brattle typeert de nieuwe methode als ex ante en input gericht, met een aantal maatregelen om de efficiency te garanderen. Ook hier is speelt de vraag of dit het systematisch risico beïnvloedt. Brattle geeft aan dat de risico's dalen, de niet-systematische risico's dalen zeker, maar het systematisch risico daalt waarschijnlijk ook een beetje. De daling van het systematisch risico zal klein zijn en waarschijnlijk binnen de spreiding van de beta's in de peer group liggen. Brattle vindt dit niet meetbaar, en prefereert een kleine overschatting dan een foutieve correctie van de beta die tot een onderschatting kan leiden. Brattle adviseert om de beta op basis van de peer group niet aan te passen. Brattle heeft ook naar het kredietrisico gekeken. Door de nieuwe reguleringsmethode zal het kredietrisico wat dalen. Maar de hoge investeringen bij elektriciteit maken dat het kredietrisico wat stijgt. Brattle streept dit tegen elkaar weg, en adviseert om hier geen correctie ook toe te passen.

Element-NL: Verwijst naar kredietrisico bij gas, bij gas wordt niet geïnvesteerd, dus is er alleen een overschatting. Element-NL vraagt ook naar de opmerking over liever een overschatting dan een onderschatting, want wie betaalt dan de rekening?

ACM licht toe dat de methode de risico's verlaagt, en waarschijnlijk dus ook dat het systematisch risico wat lager wordt. Wat betreft het kredietrisico wijst Brattle ook op de algemene onzekerheid door de energietransitie. Wat betreft onder- versus overschatting licht ACM toe dat het welvaartsverlies bij een te lage beta of WACC groter is dan bij een te hoge beta of WACC. De conclusie van ACM is dat ze Brattle volgt, met de aantekening dat gas niet de hoge investeringen heeft.

E-NL wijst erop dat er nu kosten zijn die niet vergoed worden, die straks wel vergoed worden.

ACM licht toe dat de huidige regulering met maatstaf, pv of benchmark en frontier shift bepaalde kosten niet vergoedt. In de nieuwe regulering moet de ACM de kosten beoordelen. Brattle schat in dat de ACM met de nieuwe regulering meer kosten zal vergoeden, als de netbeheerder kan onderbouwen dat die kosten redelijk zijn.

Liander zegt niet te zien dat er met de nieuwe regulering meer kosten vergoed zullen worden.

VGN zegt de redenering te snappen, maar dit alleen bij gas niet te zien. Bij gas is de nieuwe regulering niet nodig om de energietransitie te helpen.

ACM licht nader toe dat ook bij gas veel onduidelijk is, de vraag is hoe het gaat met hergebruik van netten en met uitfasering etc. Brattle wijst daar ook op. ACM wil meer grip krijgen op de keuzes, zowel bij elektriciteit als gas. Het kan ook zijn dat we minder kosten vergoeden, bijvoorbeeld bij GTS.

Element-NL: Wat lastig is dat we nog geen duidelijk beeld hebben van de nieuwe reguleringsmethode. Het is moeilijk te toetsen.

TenneT geeft aan dat ze dit kan volgen.

Indicatie van de cijfermatige uitwerking van de WACC

ACM: WACC presentatie, rente op schulden anders, trapjesmodel zo laten, dan doorlopen en bijschatten. Slimmere manier iom dat handig te doen, misschien kan de WACC rol

3 Methode in detail

De ACM geeft een korte recap van de opzet van monitoring zoals gepresenteerd op de klankbordgroep van 14 april 2025. Ze betreft bij monitoring in ieder geval kostenontwikkelingen, kosten of kostenontwikkelingen per prestatie en niet-monetaire indicatoren. Op de klankbordgroep van 14 april zijn we ingegaan op de operationele kosten. Vandaag staat monitoring van investeringskosten centraal. Het eerste onderdeel, monitoren van kostenontwikkelingen over tijd, is lastiger voor investeringskosten dan voor operationele kosten. Hier wordt een minder stabiel verloop voorzien, doordat investeringen regulatorisch pas gerapporteerd worden bij activering van het volledige actief. Naast geactiveerde investeringen wil de ACM daarom ook naar het jaarlijkse investeringsvolume kijken. Hierbij denkt de ACM na over een uitsplitsing naar uitbreidingsinvesteringen en vervangingsinvesteringen.

NBNL merkt op dat het intensief of zelfs niet mogelijk is om aanvullende historische data op tafel te krijgen en dat er voldoende tijd ingecalculleerd moet worden voor netbeheerders om de ten behoeve van monitoring uit te vragen gegevens op te leveren. Verder vraagt ze de ACM om toe te lichten wat ze verwacht te bereiken met de uitsplitsing naar netvlak en wat ze bedoelt met de wettelijke taak.

De ACM reageert dat de informatie per netvlak nodig is om netbeheerders onderling beter te kunnen vergelijken en om kostenreflectiviteit beter te kunnen beoordelen. Onze insteek is niet dat we per netvlak de kosten gaan vaststellen, maar wel dat we beter inzicht krijgen in de verhouding van kosten tussen netvlakken en hoe netbeheerders dat doorrekenen naar de tarieven.

Enexis vraagt vervolgens of er hierbij dan rekening wordt gehouden met de cascadering. **De ACM** laat weten dat het bij rapportage voor monitoring om de kosten vóór cascadering gaat. Verder merkt ze op dat de scheiding die de ACM voorstelt in de investeringen te maken wel een stap dieper gaat dan wat we nu kennen.

Stedin merkt op dat de discussies over de databehoeftes binnen het project over het invoedingstarief niet vergeten moeten worden. Daar spelen ook vraagstukken over rapportage per netvlak. Dit roept ook vragen op zoals bij welk netvlak een transformator hoort. **De ACM** erkent dat deze verder uitsplitsing extra vragen oproept en extra afstemming vergt over de vereisten voor rapportage. Daar moeten we naar kijken en samen afspraken over maken.

E-NL vraagt hoe de ACM iets kan zeggen over efficiëntie op basis van monitoren van ontwikkelingen in de tijd. Welke ontwikkelingen zijn oké? Verwacht de ACM bijvoorbeeld kostendalingen? **De ACM** geeft aan dat ze op voorhand niet kan inschatten welke ontwikkelingen acceptabel zijn. Juist doordat we bij alle netbeheerders de ontwikkeling van de geactiveerde investeringen monitoren, kunnen we ontwikkelingen tegen elkaar afzetten en vergelijkingen maken. Op deze manier signaleren we uitzonderlijke ontwikkelingen. We gaan hier op voorhand geen grenswaardes op zetten.

TenneT geeft aan dat de indicatoren in de tabellen op de slides werkbaar zijn. Geactiveerde investeringen kunnen we in de reguleringsdata met verdeelsleutels toewijzen aan verschillende uitsplitsingen. Het investeringsvolume ofwel cashflow hebben we niet inzichtelijk per assetcategorie. Dat bepalen we pas na activatie. Als er in de tabel op slide 25 met gerealiseerde uitgaven de geactiveerde investeringen bedoeld wordt, is dit voor ons werkbaar. **De ACM** bevestigt dit.

Element-NL vraagt wat het verschil is tussen de totale investeringsuitgaven per km leiding en de investeringsuitgaven leidingen per km leiding. **De ACM** licht toe dat met de totale investeringsuitgaven de som van de gerealiseerde investeringen op alle verschillende assetcategorieën bedoeld wordt. De investeringsuitgaven leidingen bevatten alleen gerealiseerde investeringen op de asset categorie leidingen.

Stedin vraagt hoe het onderscheid tussen vervangen en uitbreiden gedefinieerd gaat worden. Hoe om te gaan met vervanging die ook een uitbreiding betekent? **De ACM** erkent dat dit soort vraagstukken zullen spelen bij vastleggen van de definities. **Liander** haakt hierop aan en benadrukt dat een duidelijke afbakening voor assetcategorieën en wettelijke taken ook gewenst is.

GTS benoemt dat in vergelijkingen het type assets, de grootte van leidingen, of de locatie dicht- of dunbevolkt is, maar ook de diepte waarop de leiding gelegd wordt, van belang is. **De ACM** geeft aan dat ze door te monitoren over tijd al grotendeels rekening houdt met deze verschillen. **VEMW** vraagt hoe je dan voor verbetering zorgt als verschillen over tijd hetzelfde mogen blijven. **De ACM** reageert hierop dat ze juist daarom, hoe uitdagend dat ook kan zijn, ook een vergelijking tussen netbeheerders maakt.

E-NL vraagt of ze het goed begrijpt dat de ACM inefficiënties nu niet kan bepalen in verband met onvolledige data? **De ACM** geeft aan dat er meer data nodig is om een vollediger beeld te verkrijgen.

4 Afsluiting

E-NL: Kunnen we in de klankbordgroep van 10 juni MiD integraal behandelen?

De ACM Bevestigt dit. De reactietermijn voor schriftelijke reacties is korter: uiterlijk maandag 2 juni. Stuur ook graag (detail)vragen over de methode die tot nu toe nog niet beantwoord zijn in. De ACM presenteert op 10 juni het hele pakket. De klankbordgroep op 30 juni wordt daarom geannuleerd.